

産油国会合は期待を裏切る結果に、目先はリスク回避的な動きが強まる懸念も

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
4/18	19	20	21	22
(日) 経済財政諮問会議 (米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁講演 (米) ローゼン格林・ボストン連銀総裁講演 (中) 3月 新築住宅価格 (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 2月:47、3月:62 (印) 3月 卸売物価(前年比) 2月:▲0.91%、3月:(予)▲0.70%	(日) 3月 全国百貨店売上高(前年比) 2月:+0.2% 3月:(予)NA (米) 大統領選 予備選挙(ニューヨーク州) (米) 3月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 2月:117.8万件、3月:(予)117.0万件 (欧) 4月 銀行貸出調査(四半期) (独) 4月 ZEW景況感指数 現状 3月:+50.7、4月:(予)+50.8 期待 3月:+4.3、4月:(予)+8.0	(日) 3月 貿易収支(通関ベース、季調値) 2月:+1,661億円 3月:(予)+4,500億円 (米) 3月 中古住宅販売件数(年率) 2月:508万件 3月:(予)526万件 (他) スウェーデン 金融政策決定会合(発表は21日) レボ金利:▲0.5%⇒(予)▲0.5%	(日) 4月 月例経済報告 (米) 3月 シカゴ連銀全米活動指数(CFNAI) 2月:▲0.29、3月:(予)▲0.13 (米) 4月 フィラデルフィア連銀景気指数 3月:+12.4、4月:(予)+8.0 (米) マイクロソフト 2016年1-3月期決算発表 (米) アルファベット 2016年1-3月期決算発表 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利:0.0%⇒(予)0.0% 限界貸出金利:0.25%⇒(予)0.25% 預金ファシリティ金利:▲0.4%⇒(予)▲0.4% (欧) 4月 消費者信頼感指数(速報) 3月:▲9.7、4月:(予)▲9.3	(日) 4月 Nikkei日本製造業PMI(速報) 3月:49.1、4月:(予)49.5 (米) 4月 製造業PMI(速報、マークイット) 3月:51.5、4月:(予)52.0 (欧) 4月 製造業PMI(速報、マークイット) 3月:51.6、4月:(予)51.9 (欧) 4月 サービス業PMI(速報、マークイット) 3月:53.1、4月:(予)53.3 (独) 4月 製造業PMI(速報、マークイット) 3月:50.7、4月:(予)51.0
24				
(日) 衆議院補欠選挙投票 (北海道5区、京都3区)	(豪) 金融政策決定会合議事録(4月5日分) (豪) スティーブンス豪中銀総裁講演			

注) 上記の日程及び内容は変更される可能性があります。国名等は7ページの脚注をご参照ください。

出所) Bloomberg等、各種資料より当社経済調査部作成

先週の株式市場は、NYダウが年初来高値圏で推移、日経平均株価が急反発するなど堅調でした。注目材料を振り返ると、米国では製造業底打ち、中国では鉱工業生産・都市部固定資産投資などから景気底固めの兆候を確認、リスク選好の流れに安心感を与える内容と評価されます。他方、17日の産油国会合は原油増産凍結で合意出来ず、6月2日のOPEC(石油輸出国機構)総会に向け協議継続を約束したものの、期待先行で上昇していた原油価格が反落するリスクがあります。

今週は注目材料に乏しく、来週の米国FOMC(連邦公開市場委員会)や日銀金融政策決定会合を控え、動意の薄い展開を予想します。米国(慎重な利上げへの安心感も)・中国の景気安定へ期待感が高まるなか、米国など主要国の景気指標が良好な内容となれば、素直に好感する動きもみられると考えます。ただし、原油相場不安定化が、一時的にリスク回避の動きを誘発する可能性には要警戒です。

◆日本:国内株式がドル円相場の動向に左右されやすい流れは先週も不変、今後米国の景気・利上げ見通しの変化に一喜一憂する展開が続く見込みです。国内の材料としては、20日の貿易統計(3月)で低調な米国・アジア向け輸出数量に回復の兆しが見られるか、3ヵ月連続低下で前回3月値が11ヵ月ぶりに業況改善・悪化の節目50を割った22日のNikkei日本製造業PMI(4月)が反発するかが焦点です。

◆米国:足元の製造業景況感回復を受け、18日のダドリー・ニューヨーク連銀、ローゼン格林・ボストン連銀両総裁(今年のFOMC投票権あり)の講演で景気見通しの明るさが増すか注目です。また、21日のフィラデルフィア連銀製造業景気指数や22日の製造業PMI(ともに4月)が良好な水準となれば、急速に萎んでいた利上げ期待が再燃(4月15日時点、FF金利先物で見たFOMCにおける利上げ確率は4月26・27日が0%、6月14・15日が14%)、円安ドル高材料になると考えます。

◆ユーロ圏:19日の銀行貸出調査(4月)では3月10日の追加金融緩和を受け、融資態度軟化が進んだか注目です。21日のECB(欧州中銀)理事会は現状維持の公算ですが、こうした融資活動の動向を注視していると推察します。21日の消費者信頼感指数、22日のサービス業PMI(ともに4月)からは、減速する製造業(輸出)に代わり、個人消費など内需が景気を下支えている状況が確認されましよう。

◆オーストラリア(豪):足元の資源価格上昇を受け、先週の同国経済統計からは企業心理回復や雇用環境改善が確認されるなど、追加利下げ観測が一段と後退、豪ドル堅調が続いています。ただし、5日の金融政策決定会合声明文でも触れられたように、19日のスティーブンス中銀総裁講演で、3月以降の急速な豪ドル上昇への警戒感が示されれば、豪ドル高ピッチが鈍る可能性もあります。(瀧澤)

金融市場の動向

直近1週間の株式・長期金利・為替・商品価格

	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャス ダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 4月8日	15,821.52	1,287.69	2,379.73	17,576.96	2,047.60	4,850.69	9,622.26	6,204.41
先週末 4月15日	16,848.03	1,361.40	2,449.37	17,897.46	2,080.73	4,938.22	10,051.57	6,343.75
差	+1,026.51	+73.71	+69.64	+320.50	+33.13	+87.53	+429.31	+139.34
	長期金利: 10年国債利回り (%)			為替相場			商品市況: 先物価格	
	日本	米国	ドイツ	ドル円 (円/ドル)	ユーロドル (ドル/ユーロ)	ユーロ円 (円/ユーロ)	WTI原油 (ドル/バレル)	金 (ドル/オンス)
先々週末 4月8日	-0.085	1.718	0.095	108.07	1.1399	123.19	39.72	1,242.50
先週末 4月15日	-0.115	1.753	0.127	108.76	1.1284	122.72	40.36	1,233.10
差	-0.030	+0.035	+0.032	+0.69	-0.0115	-0.47	+0.64	-9.40

注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て。

出所) Bloomberg

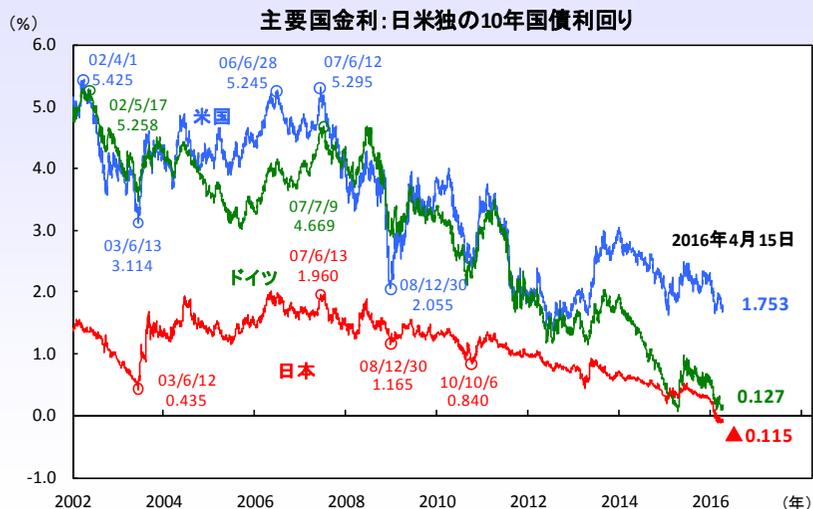
【株式】米国企業決算に一喜一憂、全体的な方向感はずばい見込み



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て。

出所) Bloomberg

【金利】来週の米国FOMCと日銀会合を控え、低水準でもみ合いか



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。米国・ドイツの直近値は3月24日時点。

出所) Bloomberg

【為替】原油価格反落なら、一段の円高ドル安に振れる可能性も



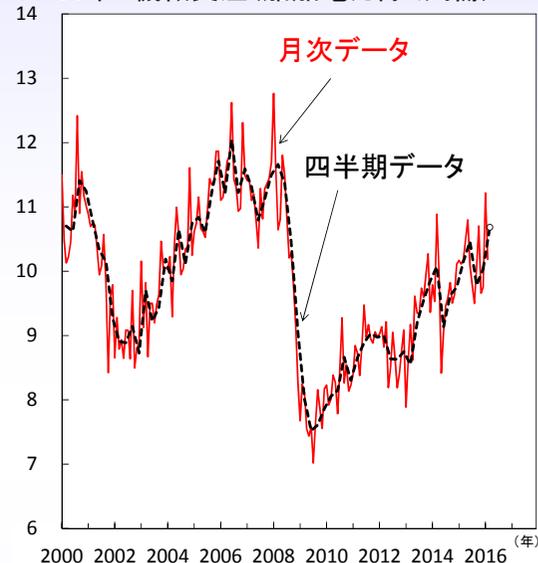
注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

日本 設備投資は回復基調にあるが、貸出は伸び悩み

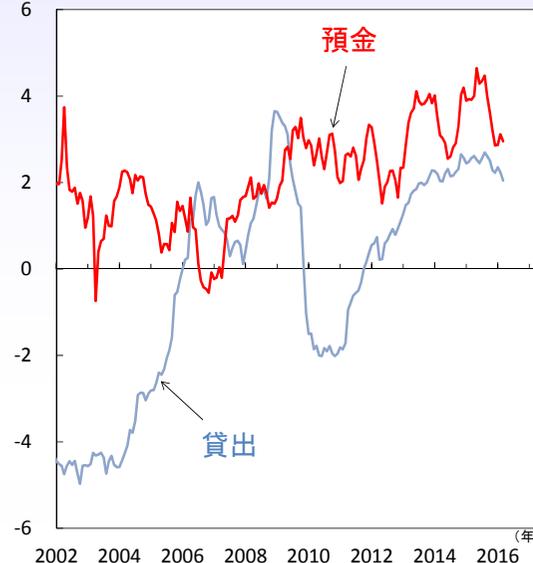
【図1】機械受注は増加基調、3月貸出は伸び悩み

(兆円) 日本 機械受注(船舶電力除く民需)



注) 直近値は月次が2016年2月、四半期データは2016年1-3月期見通し。出所) 内閣府

(%) 日本 貸出・預金動向(前年比)



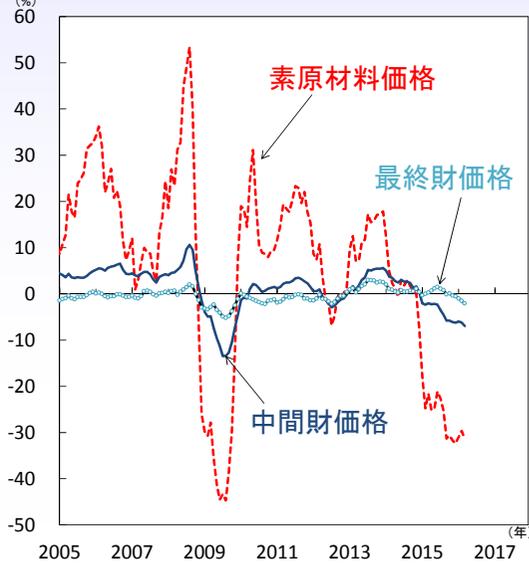
注) 直近値は2016年3月。貸出は銀行・信金計、預金は実質預金+CDで3業態計。出所) 日本銀行

先週の株式相場は円高の一服、中国経済指標の改善、原油価格の持ち直し等を背景に反発し、日経平均は週間で今年最大となる1,026円の上昇となりました。世界的にリスク選好の相場展開になり、日本株の出遅れ感も指摘されています。

2月の機械受注は、民間設備投資の先行指標となる船舶・電力を除く民需が前月比▲9.2%と大幅な落ち込みになりましたが、1月に大型案件で急増した鉄鋼業の受注の反動減が主因で、1-3月期見通しを考慮すると増加基調にあるといえます(図1左)。公表もとの内閣府は「持ち直しの動き」の基調判断を維持しており、設備投資は緩やかな回復が見込まれます。また、3月の国内銀行貸出は前年比+2.0%に鈍化、一方預金は同+3.0%と堅調な伸びとなりました(図1右)。1月29日に日銀がマイナス金利導入を決定、2月16日に適用するまでに長期金利は大きく低下し、貸出増が期待されましたが、3月はむしろ伸び率が鈍化しています。日銀のマイナス金利策が景気押し上げに寄与するか判断するには、暫く時間がかかりそうです。

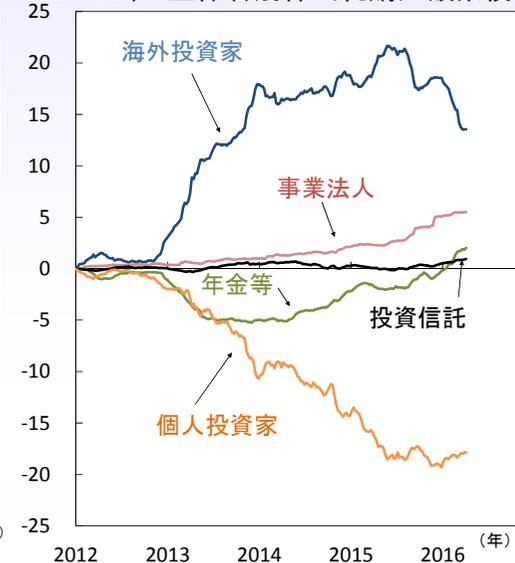
【図2】高まる物価下落圧力、財政・金融政策が焦点に

(%) 日本 企業物価(需要段階別、前年比)



注) 国内需要財の需要段階別物価。直近値は2016年3月。出所) 日本銀行

(兆円) 日本 主体者別株式純購入額累積



注) 2012年1月以降の累積額。直近値は4月8日(週次)。年金等は信託銀行の買越額。出所) 東京証券取引所

来週、27-28日に日銀金融政策決定会合が開かれます。3月国内企業物価は前年比▲3.8%、輸入物価は同▲15.6%となり、下落幅が拡大しています。需要段階別にみると、素原材料価格の下落が徐々に川下である最終財価格に波及していることがわかります(図2左)。こうした物価下落圧力の高まりに対して、インフレ目標達成のため日銀はどのような策を採るのが焦点になります。追加金融緩和手段として、マイナス金利の拡大や資産買入の増額があげられますが、マイナス金利については、銀行収益への影響を含め効果について検証が必要とみられます。

日本株の売買動向をみると、4月4-8日の週に現物取引ベースで今年初めて海外投資家が買越しに転じました。純購入額の累積値をみると、足元は事業法人、年金等、投資信託の買越額が増加する一方で、海外投資家の売却が株式需給悪化の要因でしたが、転機を迎えています。リスク選好が続けば欧米株に比べ日本株の出遅れ感が注目され、政策期待で買い進められる公算が高いでしょう。(向吉)

米国 産油国の原油増産凍結会議は決裂、原油価格の動向に注目

【図1】3月の小売売上高は減速も、家計景況感は良好な水準

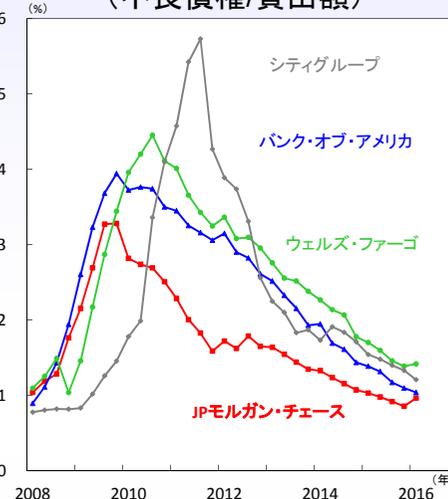
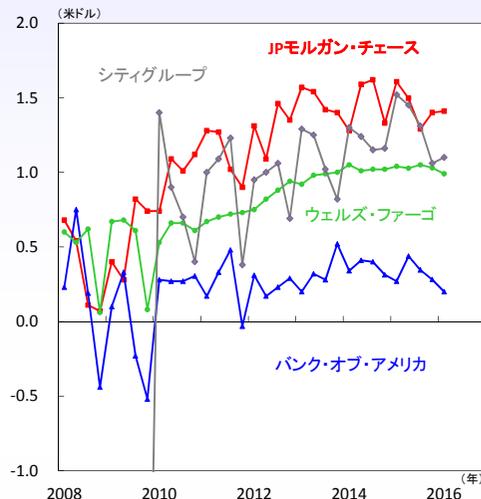
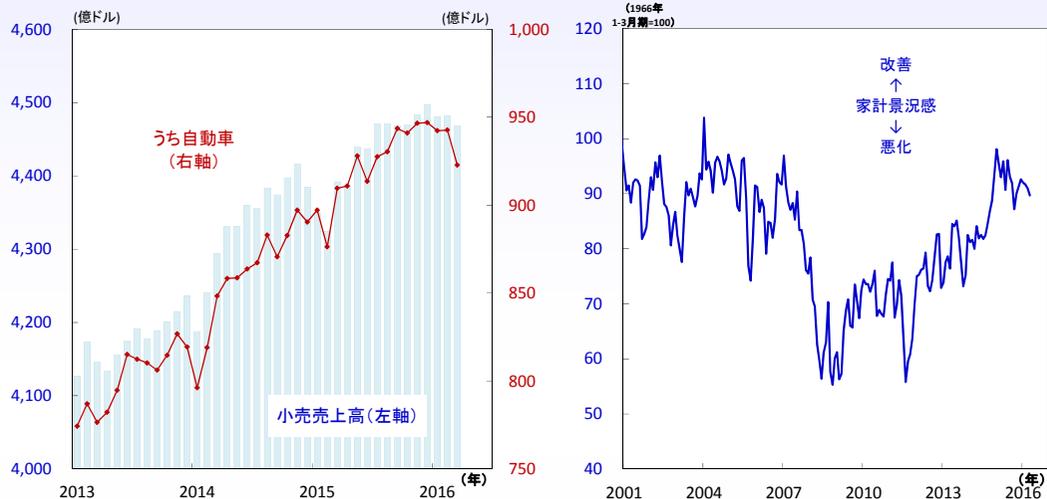
【図2】米銀決算は利益低迷も急激な悪化はみられず

米国 小売売上高

米国 ミシガン大学消費者信頼感指数

米国 主要米銀の一株当たり利益

米国 主要米銀の不良債権比率
(不良債権/貸出額)



注) 直近値は左図は2016年3月、右図は同年4月。

出所) ミシガン大学、米商務省より当社経済調査部作成

先週は、17日の原油増産凍結会議への期待でWTI原油先物価格が40ドル台に上昇、エネルギー関連社債(3年BBB格)の対国債利回りが3.0%から2.8%に縮小したことなどから、米国株はエネルギー関連を中心に堅調でした。加えて、米銀の決算発表で利益の急激な悪化がみられなかったことも株価の支援材料でした。

3月の小売売上高は、前月比0.3%の減少と市場予想の0.1%増を下回る結果となりました(図1左)。内訳をみると、自動車・同部品(前月比▲2.1%)、衣料品(同▲0.9%)、外食サービス(同▲0.8%)などが主な減少要因でした。なお自動車販売の不振は、通常4月のイースター連休が3月に早まり客足が鈍ったことが一因のようです。4月の地区連銀経済報告(ページブック)では、ほとんどの地域で個人消費の緩やかな増加が報告されたこと、4月の消費者信頼感指数が良好な雇用・所得環境を背景に比較的高水準を維持していること(図1右)などから、今後の小売売上高は底堅く推移するとみています。

注) 直近値は左右いずれも2016年1-3月期。シティグループの2008年1-3月期から2009年10-12月期は▲1米ドルを超える赤字。

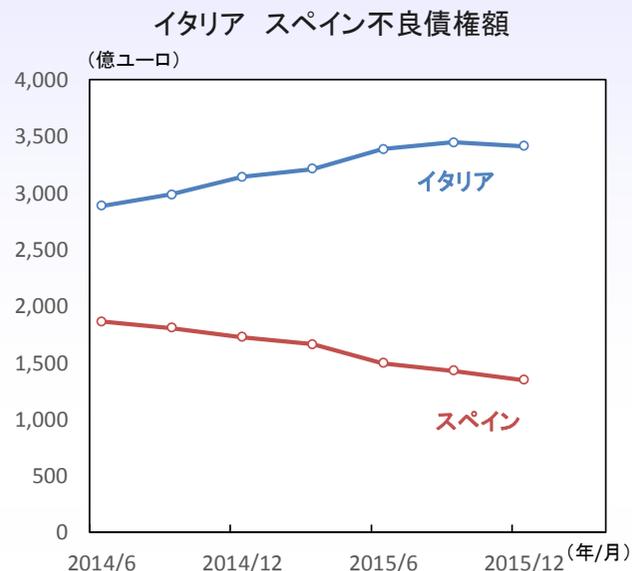
出所) Bloombergより当社経済調査部作成

先週は、JPモルガン・チェース、バンク・オブ・アメリカ、ウェルズ・ファーゴ、シティグループの1-3月期の決算発表があり、いずれも前年同期比で減益、一株当たり利益は伸び悩みが続いています(図2左)。主に株式や債券のトレーディング収益の落ち込みやエネルギー関連企業向け融資の貸倒引当金の増加が要因でした。しかし、不良債権の増加は小幅に留まっており、今のところ、金融市場が不安定化するほどの状況ではなさそうです(図2右)。今週は18日のモルガン・スタンレー、19日のゴールドマン・サックスの決算発表に注目です。

17日の産油国による原油増産凍結会議は協議が決裂しました。各種報道によると、今年1月の生産水準を上限とする内容で協議が行われたものの、イランが参加しなかったことでサウジアラビアが合意に難色を示したことが背景のようです。今後も協議を続ける方針ですが、生産調整への期待が2月中旬以降の原油安定の一因であるだけに原油価格の動向が注目されます。(石井)

欧州 ECBが物価目標達成に向け次の一手を模索なら、株価は新たな上昇トレンドへ

【図1】増加するイタリア不良債権



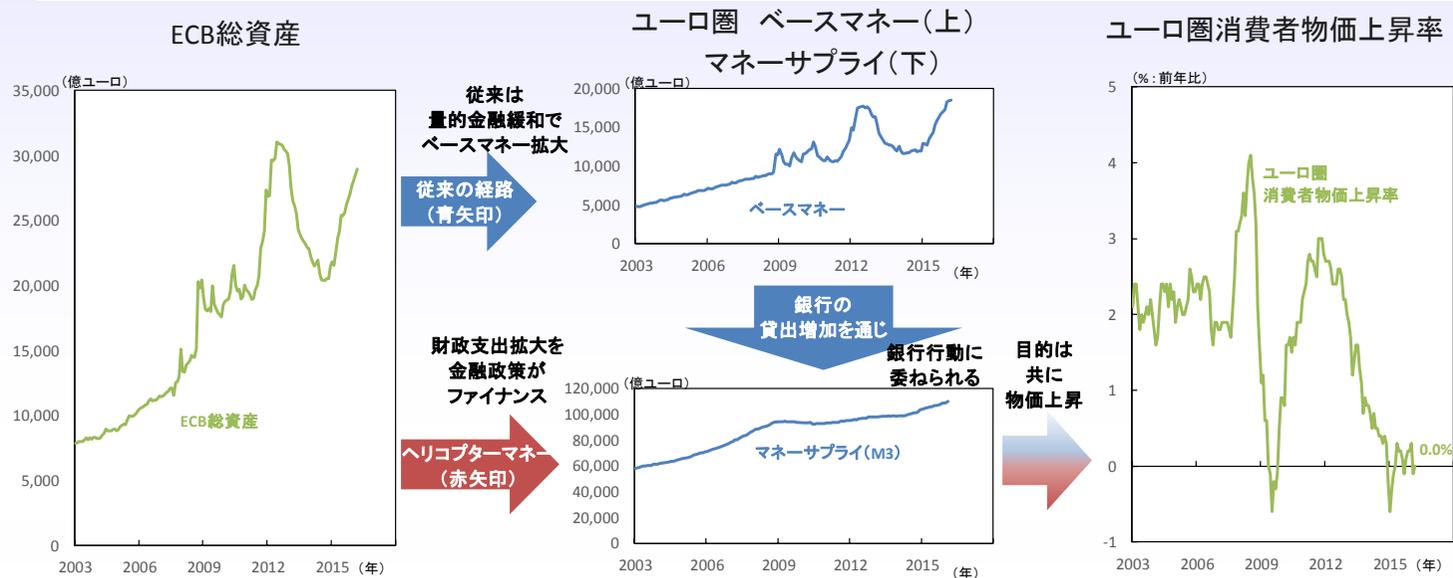
注) 両国の不良債権定義は異なる。直近値は2015年12月。

出所) 各種資料より当社経済調査部作成

先週のユーロ圏金融市場では、投資家のリスク資産投資意欲が回復、株高、金利上昇、ユーロ安の展開、資源価格上昇やイタリアでの不良債権処理策の合意等が材料となりました。そのイタリア主要株価指標は先週約4%上昇と堅調に推移しました。

4月11日、イタリア政府系金融機関と国内金融機関は不良債権を買い取るバッドバンク設立で合意しました。イタリア大手金融機関らは総額€50億を出資しバッドバンク（報道ではアトランテ（ATLANTE）との名称）を設立、金融機関の不良債権を買い取りこれを証券化し（一部債券に政府が保証を付ける）、投資家に転売するというスキームです。イタリアの金融機関は、他国と比べ不良債権の定義が厳格ということもあり、多額の不良債権（図1）を抱えます。今回の処理策では、①バッドバンクの規模（自己資本比率6%と想定すれば買取規模は€833億）は不良債権額をカバー可能か、②要処理債権額の正確な把握が成否の鍵といえましょう。抜本的な不良債権処理で経済立て直しを進めるスペインに追随できるか、注目されます。

【図2】金融政策と財政政策の一体運用は可能か注目



注) 直近値はマネーサプライが2016年2月、他は2016年3月。

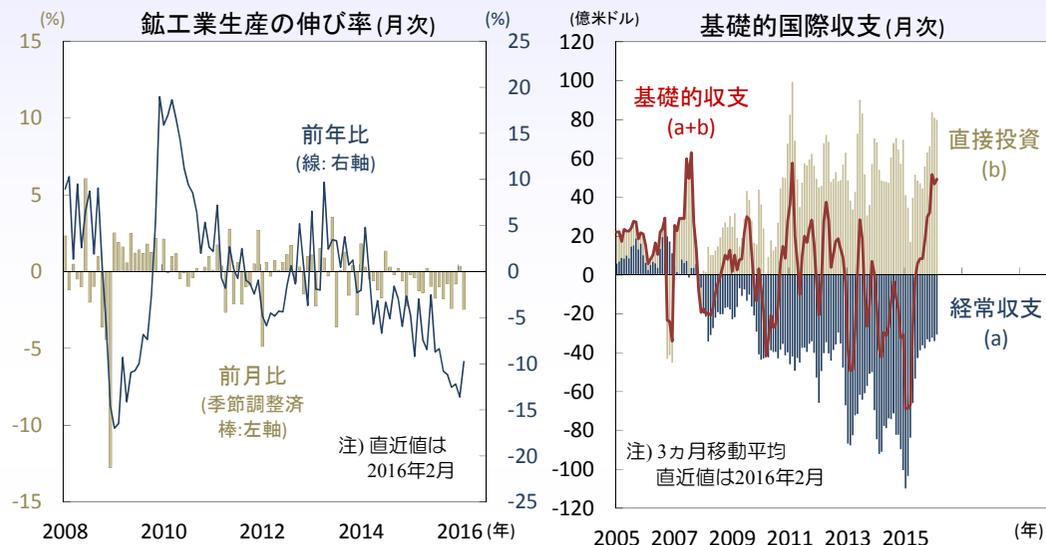
出所) ECBより当社経済調査部作成

さて、今週21日にはECB（欧州中央銀行）理事会が開催されます。金融政策の変更は無い見込みです。注目はドラギECB総裁の記者会見。3月のECB理事会では、強力な金融緩和策導入を表明するも、ドラギECB総裁は記者会見でマイナス金利の打ち止めとも取れる発言をしたことから金融市場は動揺しました。その後のECB主要メンバーの発言は、この打ち止め発言の火消しに回りました。ECBの今後の追加金融緩和を探る材料としてドラギ総裁の発言は注目されます。

一部市場参加者の間では、量的金融緩和やマイナス金利の限界ともう一段踏み込んだ金融緩和策、つまり従来の中銀によるベースマネー操作から、直接マネーサプライを操作し物価を押し上げる政策（図2）の是非が議論されています。具体的にはマネーサプライ押し上げに寄与する財政支出の拡大を中銀が直接ファイナンスする、いわゆるヘリコプターマネーです。ハイパーインフレを招く恐れ等賛否両論ありますがECBが選択肢として検討しているか注目されます。（徳岡）

アジア・新興国 ブラジル: 大統領弾劾に向けた動きは今後もレアル相場を押し上げるのか

【図1】 低迷する鉱工業生産(左)、縮小する経常赤字(右)



出所) ブラジル地理統計院(IBGA)、ブラジル中央銀行(BCB)、CEICより当社経済調査部作成

今週17日、ブラジル議会下院は513議席中367議員の賛成でルセフ大統領の弾劾を可決。今後、上院が賛成多数で弾劾手続き継続を決めた場合、大統領は180日間離任し(副大統領が代行となり)、この間に上院での弾劾審査が行われる予定です。

足元の景気は減速を続けています。2月の鉱工業生産は前年比▲9.8%と24ヵ月連続のマイナスとなり、季節調整済の前月比は▲2.5%と前月の+0.4%より反落(図1左)。耐久消費財や中間財生産の落ち込みが目立ちます。内需の落ち込みは、輸入を押し下げて経常赤字を圧縮する一方(図1右)、税収を押下げています。2月の公的部門の基礎的財政収支は▲230億レアルと前月の+279億レアルより悪化しました。一方、高止まってきた物価は緩やかに鈍化しています。3月の総合消費者物価(IPCA)は前年比+9.4%と前月の+10.4%より低下(図2左)。昨年の公共料金引き上げの影響(ベース効果)のはく落、失業率の上昇など雇用状況悪化に伴う賃金とサービス物価圧力の緩和、足元のレアル相場反発に伴う貿易財価格の低下などが背景と考えられます。

【図2】 年初より大きく反発したレアル相場(右)



出所) ブラジル地理統計院(IBGA)、ブラジル中央銀行(BCB)、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

通貨レアルは年初より先週15日までに対米ドル(以下「ドル」)で12.2%上昇と(図2右)、主要新興国最大の上昇率。2月末より中国景気底割れ懸念の後退や米利上げ先送り観測に伴って投資家のリスク選好度が高まり、新興国に多額の資本が流入。昨年対ドルで32.9%下落したレアルの割安感、高い金利水準、大統領辞任に伴う経済運営健全化の期待等が同通貨を押し上げました。ブラジル民主運動党(PMDB)のテメル副大統領は経済運営健全化策を提示、投資家の期待を高めたと思われます。

しかし、こうした楽観論は危うさも伴います。景気後退下の増税と歳出削減は痛みを伴い、経済構造の改善(寛大な社会保障制度や労働者保護の見直し)への抵抗も大きいでしょう。レビ前財務相は財政再建と経済改革に取り組むも強い抵抗に遭い辞任。テメル氏が同様の取組みに成功する保証はありません。世界的なリスク選好の動きと現大統領退陣の期待から、レアルは当面堅調に推移するであろうものの、年後半にかけては再び減価する可能性が高いと考えられます。(入村)

今週の主要経済指標と政治スケジュール

	月	火	水	木	金
先週	4/11 (日) 黒田総裁 信託大会あいさつ (日) 2月 機械受注 (船舶・電力除く民需、前月比) 1月: +15.0%、2月: ▲9.2% (米) ガドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) アルコア 2016年1-3月期決算発表 (伊) 2月 鉱工業生産 (前月比) 1月: +1.7% 2月: ▲0.6% (中) 3月 消費者物価(前年比) 2月: +2.3% 3月: +2.3% (中) 3月 生産者物価(前年比) 2月: ▲4.9% 3月: ▲4.3% (他) ブラジル2月 小売売上高(前年比) 1月: ▲10.6%、2月: ▲4.2%	12 (日) 3月 銀行貸出(前年比) 2月: +2.2%、3月: +2.0% (米) 3月 輸出入物価(輸入、前月比) 2月: ▲0.4%、3月: +0.2% (米) 3月 月次財政収支 2月: ▲529億ドル、3月: ▲1,080億ドル (英) 3月 消費者物価(前年比) 2月: +0.3%、3月: +0.5% (英) 3月 生産者物価(前年比) 2月: ▲1.1%、3月: ▲0.9% (豪) 3月 NAB企業景況感指数 2月: +8、3月: +12 (他) IMF(国際通貨基金) 世界経済見通し (印) 3月 消費者物価(前年比) 2月: +5.26%、3月: +4.83% (印) 2月 鉱工業生産(前年比) 1月: ▲1.5%、2月: +2.0%	13 (日) 3月 マネーストック(M2、前年比) 2月: +3.2%、3月: +3.2% (日) 3月 国内企業物価(前年比) 2月: ▲3.4%、3月: ▲3.8% (日) 黒田総裁 講演(米コロンビア大学) (米) ページュブック(地区連銀経済報告) (米) 2月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 1月: ▲0.1%、2月: ▲0.1% (米) 3月 小売売上高(前月比) 2月: 0.0%、3月: ▲0.3% (米) 3月 生産者物価(前年比) 2月: 0.0%、3月: ▲0.1% (米) JPモルガン・チェース 2016年1-3月期決算発表 (欧) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月: +1.9%、2月: ▲0.8% (他) IMF 国際金融安定性報告書(GFSR) (英) 金融政策委員会(MPC、~14日) 資産買入れ規模: 3,750億⇒3,750億	14 (米) パウエルFRB理事議会証言 (米) バンク・オブ・アメリカ 2016年1-3月期決算発表 (米) ウェルズ・ファーゴ 2016年1-3月期決算発表 (米) 3月 消費者物価(前年比) 2月: +1.0% 3月: +0.9% (他) G20財務相・中央銀行総裁会議(ワシントン、~15日) (豪) 3月 失業率 2月: 5.8% 3月: 5.7% (印) 祝日のため休場 (加) 金融政策決定会合 翌日物貸出金利: 0.5%⇒0.5% (豪) 4月 消費者信頼感指数 3月: 99.1、4月: 95.1 (中) 3月 貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 2月: ▲25.4%、3月: +11.5% 輸入 2月: ▲13.8%、3月: ▲7.6%	15 (日) 2月 製造工業 稼働率指数(前月比) 1月: +2.6%、2月: ▲5.4% (米) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月: ▲0.5%、3月: ▲0.6% (米) 4月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 3月: +0.62、4月: +9.56 (米) 4月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 3月: 91.0、4月: 89.7 (米) シティグループ 2016年1-3月期決算発表 (他) IMF・世界銀行 春季会合(ワシントン、~17日) (中) 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期: +6.8%、1-3月期: +6.7% (中) 3月 鉱工業生産(前年比) 1-2月: +5.4%、3月: +6.8% (中) 3月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 1-2月: +10.2%、3月: +10.7% (中) 3月 小売売上高(前年比) 1-2月: +10.2%、3月: +10.5%
	17 (他) 産油国会議(増産凍結協議、カタール・ドーハ) (他) ブラジル ルセフ大統領弾劾の投票(下院)	19 (日) 3月 全国百貨店売上高(前年比) 2月: +0.2% 3月: (予) NA (米) 3月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 2月: 117.8万件 3月: (予) 117.0万件 (米) 大統領選 予備選挙(ニューヨーク州) (米) ゴールドマン・サックス・グループ 2016年1-3月期決算発表 (米) インテル 2016年1-3月期決算発表 (欧) 4月 銀行貸出調査(四半期) (独) 4月 ZEW景況感指数 現状 3月: +50.7、4月: (予)+50.8 期待 3月: +4.3、4月: (予)+8.0 (豪) 金融政策決定会合議事録(4月5日分) (豪) スティーブンス豪中銀総裁 講演 (他) 韓国 金融政策決定会合 7日間レポレート: 1.5%⇒(予)1.5%	20 (日) 3月 貿易収支(通関ベース、季調値) 2月: +1,661億円 3月: (予) +4,500億円 (日) 3月 訪日外客数(推計値) 2月: 189万人 3月: (予) NA (米) 3月 中古住宅販売件数(年率) 2月: 508万件 3月: (予) 526万件 (他) スウェーデン 金融政策決定会合(発表は21日) レボ金利: ▲0.5%⇒(予)▲0.5% (他) トルコ 金融政策委員会 レボ金利: 7.5%⇒(予)7.5% 翌日物貸出金利: 10.5%⇒(予)10.0% 翌日物借入金利: 7.25%⇒(予)7.25%	21 (日) 4月 月例経済報告 (米) 3月 シカゴ連銀全米活動指数(CFNAI) 2月: ▲0.29、3月: (予)▲0.13 (米) 3月 景気先行指数(前月比) 2月: +0.1%、3月: (予)+0.4% (米) 4月 フラデルフィア連銀景気指数 3月: +12.4、4月: (予)+8.0 (米) マイクロソフト 2016年1-3月期決算発表 (米) アルファベット 2016年1-3月期決算発表 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利: 0.0%⇒(予)0.0% 限界貸出金利: 0.25%⇒(予)0.25% 預金ファンリシティ金利: ▲0.4%⇒(予)▲0.4% (欧) 4月 消費者信頼感指数(速報) 3月: ▲9.7、4月: (予)▲9.3 (他) インドネシア 金融政策決定会合 BI金利: 7.25%⇒(予)7.25%	22 (日) 2月 第3次産業活動指数(前月比) 1月: +1.5%、2月: (予)▲0.5% (日) 4月 Nikkei日本製造業PMI(速報) 3月: 49.1、4月: (予)49.5 (米) 4月 製造業PMI(速報、マークイット) 3月: 51.5、4月: (予)52.0 (欧) 4月 製造業PMI(速報、マークイット) 3月: 51.6、4月: (予)51.9 (欧) 4月 サービス業PMI(速報、マークイット) 3月: 53.1、4月: (予)53.3 (欧) ユーロ圏財務相・中銀総裁会合 (欧) EU財務相・中銀総裁会議(~23日) (独) 4月 製造業PMI(速報、マークイット) 3月: 50.7、4月: (予)51.0 (仏) 4月 製造業PMI(速報、マークイット) 3月: 49.6、4月: (予)49.9
	18 (日) 経済財政諮問会議 (米) ガドリー・ニューヨーク連銀総裁講演 (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁講演 (米) ローゼン格林・ボストン連銀総裁講演 (米) 4月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 3月: 58 4月: (予)59 (米) モルガン・スタンレー 2016年1-3月期決算発表 (中) 3月 新築住宅価格 (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 2月: 47、3月: 62 (印) 3月 卸売物価(前年比) 2月: ▲0.91% 3月: (予)▲0.70%	26 (米) 2月 S&P/ケース・シャー住宅価格指数 (米) 4月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) (米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(~27日)	27 (日) 日銀金融政策決定会合(~28日) (米) 3月 中古住宅販売仮契約指数 (独) 5月 GfK消費者信頼感指数 (英) 1-3月期 実質GDP(1次速報) (豪) 1-3月期 消費者物価 (米) 1-3月期 実質GDP(1次速報)	28 (日) 黒田日銀総裁記者会見 (日) 経済・物価情勢の展望(基本的見解) (日) 3月 鉱工業生産(速報) (日) 3月 商業販売額 (日) 3月 家計調査 (日) 3月 完全失業率 (日) 3月 有効求人倍率 (日) 3月 消費者物価(総務省) (日) 3月 消費者物価(日銀)	29 (米) 4月 シカゴ購買部協会景気指数 (米) 4月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) (欧) 1-3月期 実質GDP(1次速報) (欧) 4月 消費者物価(速報) (仏) 1-3月期 実質GDP(1次速報) (他) ブラジル 3月 失業率
	24 (日) 衆議院補欠選挙投票 (北海道5区、京都3区) 25 (日) 3月 企業向けサービス価格 (米) 3月 新築住宅販売件数 (独) 4月 ifo景況感指数				

注) (米)は米国、(日)は日本、(欧)はユーロ圏、(英)は英国、(独)はドイツ、(仏)はフランス、(伊)はイタリア、(加)はカナダ、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(印)はインドをそれぞれ指します。
赤字は日本、青字は米国、緑字はユーロ圏とEU全体、黒字はその他のイベントを表します。経済指標と政治スケジュール、企業決算の日程及び内容は変更される可能性があります。
出所) Bloomberg等、各種資料より当社経済調査部作成

留意事項

◎投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。したがって、**投資者のみなさまの投資元金**が保証されているものではなく、**基準価額**の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて**投資者のみなさまに**帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

◎投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

■購入時（ファンドによっては換金時）に直接ご負担いただく費用

・購入時（換金時）手数料 ... **上限 3.24%（税込）**

※一部のファンドについては、購入時（換金時）手数料額（**上限 37,800円（税込）**）を定めているものがあります。

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

・信託財産留保額 ... ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

・運用管理費用（信託報酬） ... **上限年3.348%（税込）**

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

■その他の費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等でご確認ください。

※その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

各資産のリスク

◎**株式の投資に係る価格変動リスク**：株式への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動するため、株式の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎**公社債の投資に係る価格変動リスク**：公社債への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、公社債の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎**信用リスク**：信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎**流動性リスク**：有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

国内株式・国内債券への投資は上記のリスクを伴います。海外株式・海外債券への投資は上記リスクに加えて以下の為替変動リスクを伴います。

◎**為替変動リスク**：海外の株式や公社債、REIT、オルタナティブ資産は外貨建資産ですので、為替変動の影響を受けます。そのため、為替相場が円高方向に進んだ場合には、投資元金を割り込むことがあります。新興国への投資は上記リスクに加えて以下のカントリーリスクを伴います。

◎**カントリーリスク**：新興国への投資は、先進国への投資を行う場合に比べ、投資対象国におけるクーデターや重大な政治体制の変更、資産凍結を含む重大な規制の導入、政府のデフォルト等の発生による影響を受けることにより、市場・信用・流動性の各リスクが大きくなる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込む可能性が高まる場合があります。

本資料に関してご留意頂きたい事項

■本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。

■投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。

■投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。

■本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

■本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。

■各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況であり、また、見通ししないし分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また税金・手数料等は考慮していません。

■本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信経済調査部の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

■投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。

■クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご留意ください。

本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。「日経ジャスダック平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。本件商品を日本経済新聞社および日本経済新聞デジタルメディアが保証するものではありません。また、日本経済新聞社は、日経ジャスダック平均株価の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。TOPIX（東証株価指数）は、（株）東京証券取引所及びそのグループ会社（以下、「東証等」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。ドイツ「DAX®」：本指数は、情報提供を目的としており、売買等を推奨するものではありません。FTSE International Limited(“FTSE”)©FTSE 2015年。“FTSE®”はロンドン証券取引所グループ会社の登録商標であり、FTSE International Limitedは許可を得て使用しています。FTSE指数、FTSE格付け、またはその両方におけるすべての権利は、FTSE、そのライセンサー、またはその両方に付与されます。FTSEおよびライセンサーは、FTSE指数、FTSE格付け、もしくはその両方、または内在するデータにおける誤りや省略に対して責任を負わないものとします。FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布は禁止します。MSCI USA、MSCI EMU MSCI Spain（出所：MSCI）：ここに掲載される全ての情報は、信頼の置ける情報源から得たものでありますが、その確実性及び完結性をMSCIは何ら保証するものではありません。またその著作権はMSCIに帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的など一切の手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いて出版物、資料、データ等の全部または一部を複製・頒布・使用等することは禁じられています。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会